



# Ежедневный обзор долговых рынков от 26 августа 2009 г.

## Содержание:

Долговые рынки	1
Комментарий по рынку облигаций	2
Кредитный комментарий	2
Приложение: календарь событий	4

### КОММЕНТАРИЙ ПО РЫНКУ ОБЛИГАЦИЙ

► Москва до 2009 г. увеличивает объем размещений на 47 млрд руб.

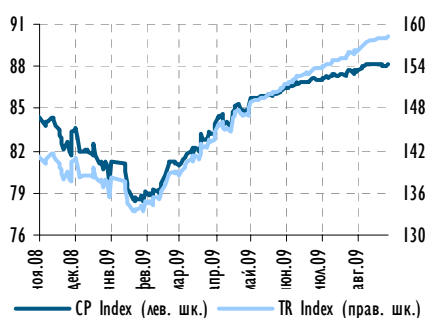
### КРЕДИТНЫЙ КОММЕНТАРИЙ

► Магнит: результаты за первое полугодие 2009 по МСФО

### СЕГОДНЯ НА РЫНКЕ

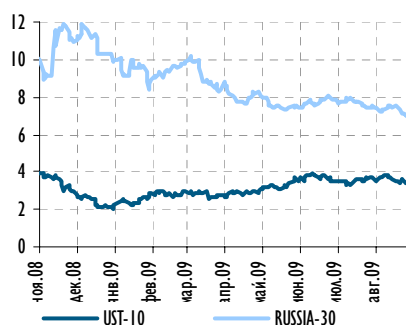
► Оферта ИжАвто-2

### Индексы корпоративных облигаций ММВБ



Источник: Reuters, ММВБ, расчеты Газпромбанка

### Доходности UST-10 и еврооблигаций Россия-30



Источник: Reuters

### Рыночные индикаторы

	Знач. закр.	Изм. к пред. дню		Изм. к 01/01	
<b>Индикаторы валютного рынка</b>					
EUR/USD*	1,431	0,2%	▲	8,4%	▲
USD/RUR*	31,31	-0,4%	▼	-2,7%	▼
Корзина валют/RUR*	37,38	0,0%	▼	5,7%	▲
<b>Индикаторы денежного рынка</b>					
Остатки на корп. счетах, млрд руб.	531,00	7,3%	▲	-38,2%	▼
Остатки на депозитах, млрд руб.	174,70	-2,7%	▼	-12,2%	▼
ON-MOSPRIME	8,4	1,0	▲	-8,7	▼
3M-MOSPRIME	11,4	0,0	▲	-10,6	▼
3M-LIBOR	0,4	0,0	▼	-1,2	▼
6M-NDF	32,89	0,2%	▲	-4,7%	▼
12M-NDF	34,68	-0,1%	▼	-7,0%	▼
<b>Индикаторы долгового рынка</b>					
UST-2	1,079	0,067	▲	0,311	▲
UST-10	3,457	0,018	▲	1,375	▲
Russia-30	7,061	-0,043	▼	-3,130	▼
EMBI+	367	2	▲	-323	▼
EMBI+ Russia	365	-3	▼	-361	▼
<b>Индикаторы товарного рынка</b>					
Urals, долл./барр.	72,7	-1,7%	▼	109,1%	▲
Brent, долл./барр.	73,5	-1,7%	▼	103,2%	▲
<b>Индикаторы фондового рынка</b>					
PTC	1 103	0,82%	▲	87,0%	▲
Dow Jones	9 539	0,32%	▲	14,9%	▲

\*-данные на 8 утра текущего дня

Источник: Reuters, расчеты Газпромбанка



## КОММЕНТАРИЙ ПО РЫНКУ ОБЛИГАЦИЙ

Москва  
S&P/Moody's/Fitch

BBB/Baa1/BBB

**Москва до 2009 г. увеличивает объем размещений на 47 млрд руб.**

**Новость:** Вчера представитель Москомзайма заявил, что в 2009 г. программа заимствований г. Москвы будет расширена на 47 млрд руб.

В частности, инвесторам планируется предложить выпуски 61, 62, 63, а также 56-й и 49-й, которые гасятся в 2013-2017 гг.

**Комментарий:** Мы полагаем, что в отсутствие существенного ухудшения общей конъюнктуры рынка предложенные облигации будут пользоваться спросом со стороны инвесторов – несмотря на то, что отдельные выпуски не будут предполагать возможность осуществления сделок carry-trade.

Артем Архипов  
+7 495 980 4182

## КРЕДИТНЫЙ КОММЕНТАРИЙ

Магнит  
S&P/Moody's/Fitch

- / - / -

**Магнит: результаты за первое полугодие 2009 по МСФО**

**Новость:** Магнит представил неаудированные финансовые результаты деятельности за 1ПГ2009 г. по МСФО.

**Комментарий:**

**Впечатляющий рост выручки...** Рост торговой площади до 905,2 тыс. кв. м к концу 1ПГ2009 г. за счет открытия новых магазинов (226), а также рост сопоставимых продаж на 10,2% (средний чек вырос на 11,1% в рублевом выражении, трафик снизился на 0,8%) позволили Магниту увеличить выручку на 33% по отношению к 1ПГ2008 г. до 2,38 млрд долл.

**...и заметное улучшение нормы прибыли.** Показатели рентабельности Магнита продолжают улучшаться за счет улучшения условий закупки и логистики: валовая маржа выросла в первом полугодии до 23,3% по сравнению с 21% в 1ПГ2008, рентабельность по EBITDA достигла 9,4% (+3 п.п. к уровню 1ПГ2008). Опережающий рост нормы прибыли по EBITDA по сравнению с валовой показывает, что менеджмент Компании продолжает активно контролировать и сокращать издержки, что приобретает особую актуальность в текущих экономических условиях.

**По итогам 1ПГ2009 Магнит может «обогнать» по рентабельности X5** Стоит отметить, что компания, очевидно, предпочла не снижать существенным образом торговую наценку для удержания трафика, как это сделал ближайший конкурент Магнита, X5. По нашим прогнозам, отчетность X5 (должна быть опубликована завтра) зафиксирует снижение рентабельности до уровней, ниже чем у Магнита.

**Долговая нагрузка и ликвидность: риски по-прежнему минимальны.** Долговая нагрузка Магнита по-прежнему не вызывает у нас особых опасений: в абсолютном выражении объем долга вырос, но он по-прежнему лишь немногим превышает уровень EBITDA за последние 12 месяцев. 86% долга Магнита номинировано в рублях. На наш взгляд, риски ликвидности Компании довольно невелики: около 40% всего короткого долга покрывается денежными средствами на балансе. Кроме того, как указала компания в презентации к отчетности, объем доступных незадействованных кредитных линий составляет на текущий момент более 300 млн долл (при общем долге порядка 490 млн долл).

Мы полагаем, что позитивные результаты вряд ли окажут влияние на текущие котировки выпуска Магнит-2 (доходность порядка 15%). Более интересно выглядит выпуск X5, который, в отличие от облигаций Магнита, входит в ломбардный список ЦБ, при этом торгуется с близким к Магнит-2 уровнем доходности и имеет более короткую дюрацию (оферта в июле 2010).



## Магнит: финансовые результаты за 1ПГ2009 г., млн дол

	1пг2009	Изменение к 1пг2008, %	1пг2008	2008
Выручка	2 378	-4%	2 470	5 348
ЕВITDA	224	42%	158	402
Валовая рентабельность	23,3%	+2,4 п.п.	20,9%	21,7%
Рентабельность по ЕВITDA	9,4%	+3 п.п.	6,4%	7,5%
Долг	489	-	-	406
в т.ч. Кратосрочный долг	276	-	-	243
Долг / ЕВITDA	1,04	-	-	1,01
Операционный денежный поток	114	-44%	203	420
Капитальные расходы	156	-49%	304	567

Яков Яковлев  
+7 495 988 2492  
Рустам Шихахмедов  
+7 (495) 428 50 69



## Календарь долгового и денежного рынка

Дата	Событие	Объем, млн руб.
26.08.09	Оферта ИжАвто-2	2 000
27.08.09	ЦБР проведет депозитные аукционы на сроки 4 недели, 3 месяца	
	Размещение АИЖК - 12,13,14,15	28 000
	Размещение Мосэнерго-БО-2	2 000
	Размещение Русь-Банк-3	2 000
	Оферта Микояновский мясокомбинат-2	2 000
28.08.09	Уплата налога на прибыль	
	Оферта Жилсоципотека-Ф-3	1 500
29.08.09	Погашение Казань-31003	2 300
31.08.09	Оферта Белон-Ф-2	2 000
	Погашение Банк Петрокоммерц-2	3 000
01.09.09	ЦБР проведет ломбардные аукционы на сроки 2 недели, 3 месяца	
	ЦБР проведет ломбардные аукционы на сроки полгода и год	
	Погашение Автомир-Ф-1	1 000
02.09.09	Возврат Минфину средств бюджета с депозитов	60 000
03.09.09	ЦБР проведет депозитные аукционы на сроки 4 недели, 3 месяца	
08.09.09	ЦБР проведет ломбардные аукционы на сроки 2 недели, 3 месяца	
09.09.09	Возврат ЦБР беззалоговых кредитов	32 950
10.09.09	ЦБР проведет депозитные аукционы на сроки 4 недели, 3 месяца	
15.09.09	Уплата ЕСН и страховых взносов, 1/2 акцизов	
	ЦБР проведет ломбардные аукционы на сроки 2 недели, 3 месяца	

Источник: Reuters



## Календарь основных корпоративных событий

26.08.09	<b>Газпром:</b> аудированная отчетность по МСФО	1-й кв. 2009 г.
26.08.09	<b>Магнит:</b> финансовая отчетность по МСФО	2-й кв. 2009 г.
27.08.09	<b>X5:</b> финансовая отчетность по МСФО	2-й кв. 2009 г.
1.9.09	<b>Евраз Групп:</b> финансовая отчетность по МСФО	2-й кв. 2009 г.
31.08.09	<b>X5:</b> неаудированная финансовая отчетность по МСФО	2-й кв. 2009 г.
начало августа	<b>Соллерс:</b> финансовая отчетность по МСФО	2008 г.
конец августа	<b>Вимм-Билль-Данн:</b> финансовая отчетность по US GAAP	2-й кв. 2009 г.
конец августа	<b>Вымпелком:</b> финансовая отчетность по US GAAP	2-й кв. 2009 г.
конец августа	<b>Магнит:</b> неаудированная финансовая отчетность по МСФО	2-й кв. 2009 г.
сентябрь	<b>Распадская:</b> финансовая отчетность по МСФО	1П2009 г.
7.9.09	<b>ГАЗ:</b> собрание акционеров	
09.09.09	<b>X5:</b> данные по выручке	9М2009 г.
08.09.09	<b>Северсталь:</b> финансовая отчетность по МСФО	2-й кв. 2009 г.
28.9.09	<b>Ситроникс:</b> собрание акционеров	
15.10.09	<b>Евраз Групп:</b> операционные результаты	3-й кв. 2009 г.
15.10.09 - 20.10.09	<b>Дикси:</b> данные по выручке	9М2009 г.
начало октября	<b>Норильский Никель:</b> финансовая отчетность по МСФО	2-й кв. 2009 г.
октябрь	<b>Распадская:</b> операционные результаты	9М2009 г.
октябрь	<b>Норильский Никель:</b> операционные результаты	9М2009 г.
30.11.09	<b>X5:</b> неаудированная финансовая отчетность по МСФО	3-й кв. 2009 г.
19.11.09	<b>Северсталь:</b> финансовая отчетность по МСФО	3-й кв. 2009 г.
до 15.12.09	Публикация ежеквартальных отчетов эмитентов за 3-й кв. 2009 г.	

Источник: данные Компаний, Bloomberg, Reuters

**Газпромбанк**117420, г. Москва, ул. Наметкина, 16, стр. 1  
(Офис: ул. Новочеремушкинская, 63)  
Тел. +7 (495) 913 7474**Департамент анализа рыночной конъюнктуры****Андрей Богданов**  
начальник департамента  
+7 (495) 988 23 44**Стратегия на фондовом и долговом рынках****Андрей Богданов**  
**Артем Архипов**  
**Анна Богдюкевич**+7 (495) 988 23 44  
Andrei.Bogdanov@gazprombank.ru  
+7 (495) 980 41 82  
Artem.Arhipov@gazprombank.ru  
+7 (495) 983 18 00 доб. 54085  
Anna.Bogdyukevich@gazprombank.ru**Металлургия****Сергей Канин**+7 (495) 988 24 06  
Sergei.Kanin@gazprombank.ru**Транспорт и машиностроение****Алексей Астапов**+7 (495) 428 49 33  
Aleksei.Astapov@gazprombank.ru**Департамент инструментов долгового рынка****Павел Исаев**  
начальник департамента  
+7 (495) 980 41 34  
Pavel.Isaev@gazprombank.ru**Управление рынков  
заемного капитала****Игорь Ешков**Директор  
+7 (495) 429 96 44  
Igor.Eshkov@gazprombank.ru**Управление торговли и продаж  
долговых инструментов****Андрей Миронов**  
начальник управления+7 (495) 428 23 66  
Andrei.Mironov@gazprombank.ru**Продажи****Дмитрий Кузнецов**  
+7 (495) 428 49 80  
kuzd@gazprombank.ru**Илья Ремизов**  
+7 (495) 983 1880  
Ilya.Remizov@gazprombank.ru**Сергей Яблонский**  
+7 (495) 719 17 74  
sy@gazprombank.ru  
**Трейдинг****Александр Семенников**  
+7 (495) 988 23 73  
Alexander.Semennikov@gazprombank.ru**Нефть и газ, электроэнергетика****Иван Хромущин**  
**Дмитрий Котляров**+7 (495) 980 43 89  
Ivan.Khromushin@gazprombank.ru  
+7 (495) 913 78 26  
Dmitry.Kotlyarov@gazprombank.ru**Телекоммуникации и медиа****Андрей Богданов**  
**Анна Курбатова**+7 (495) 988 23 44  
Andrei.Bogdanov@gazprombank.ru  
+7 (495) 913 78 85  
Anna.Kurbatova@gazprombank.ru**Аналитика долгового рынка****Артем Архипов**  
**Яков Яковлев**+7 (495) 980 41 82  
Artem.Arhipov@gazprombank.ru  
+7 (495) 988 24 92  
Yakov.Yakovlev@gazprombank.ru**Макроэкономика и банковский сектор****Артем Архипов**  
**Анна Богдюкевич**+7 (495) 980 41 82  
Artem.Arhipov@gazprombank.ru  
+7 (495) 983 18 00 доб. 54085  
Anna.Bogdyukevich@gazprombank.ru**Потребительский сектор****Рустам Шихахмедов**+7 (495) 428 50 69  
Rustam.Shikhakhmedov@gazprombank.ru**Редакторская группа****Татьяна Курносенко**+7 (495) 983 18 00 доб. 54084  
Tatiana.Kurnosenko@gazprombank.ru**Департамент рынков фондового капитала****Максим Шашенков**  
начальник департамента  
+7 (495) 988 23 24  
Maxim.Shashenkov@gazprombank.ru**Управление торговли и продаж инструментов  
фондового рынка****Продажи****Константин Шапшаров**  
директор  
+7 (495) 983 18 11  
Konstantin.Shapsharov@gazprombank.ru**Евгений Терещенко**  
+7 (495) 988 24 10  
Evgeniy.Tereschenko@gazprombank.ru**Мария Братчикова**  
+7 (495) 988 24 03  
Maria.Bratchikova@gazprombank.ru**Управление рынков фондового капитала****Андрей Чичерин**  
+7 (495) 983 19 14  
Andrey.Chicherin@gazprombank.ru**Управление биржевых интернет-операций****Андрей Блохин**  
+7 (495) 983 17 28  
Andrey.Blokhin@gazprombank.ru**Трейдинг****Валерий Левит**  
директор  
+7 (495) 988-24-11  
Valeriy.Levit@gazprombank.ru

Copyright © 2003-2009. «Газпромбанк» (Открытое акционерное общество). Все права защищены

Данный отчет подготовлен аналитиками «Газпромбанка» (Открытого акционерного общества) (далее – ГПБ (ОАО)) на основе публичных источников, заслуживающих, на наш взгляд, доверия, однако проверка представленных в этих источниках данных нами не проводилась. За исключением информации, касающейся непосредственно ГПБ (ОАО), последний не несет ответственности за точность и полноту информации, содержащейся в отчете. Представленные в отчете мнения и суждения отражают только личную точку зрения аналитиков относительно описываемых событий и анализируемых ситуаций. Они не обязательно отражают мнение ГПБ (ОАО) и могут изменяться без предупреждения, в том числе в связи с появлением новых корпоративных и рыночных данных. ГПБ (ОАО) не обязан обновлять, изменять или дополнять данный отчет или уведомлять кого-либо об этом. Финансовые инструменты, упоминаемые в данном отчете, могут быть не подходящими инструментами инвестирования для определенных инвесторов. Отчет не может являться единственным основанием для принятия инвестиционных решений. Инвесторы должны принимать инвестиционные решения самостоятельно, привлекая для этих целей собственных независимых консультантов, если сочтут это необходимым, и руководствоваться интересами и задачами. Авторы не берут на себя ответственность за действия, предпринятые на основе изложенной в этом отчете информации.

Информация, содержащаяся в данном отчете или приложениях к нему, не является предложением об оказании услуг, не может рассматриваться как оферта, приглашение делать коммерческие предложения или реклама, если иное прямо не указано в настоящем отчете или приложениях к нему.